

市場機能の向上のための売買制度の見直しについて

2019年1月28日
株式会社東京証券取引所

I 趣旨

当取引所では、株券等の立会取引に係る売買システムである arrowhead について、情報技術の進展やアルゴリズム取引の普及等、昨今の株式市場を取り巻く環境の変化を踏まえ、引き続き市場の安定的な運営や信頼性を維持するとともに、利用者のニーズに適応すべく、売買制度の改善や取引サービスの向上を図るために、システムのバージョンアップを進めております。こうした方針を踏まえ、今般、arrowhead バージョンアップ時における売買制度の見直し等について、以下のとおり概要をとりまとめました。

具体的には、連続約定気配の改善によって急激な価格変動を抑制しやすくするとともに、大引けにおいて売買を成立させることができる値幅を現在の2倍にすることで、大引けの売買ニーズが高い状況においても、約定が成立しやすくする等の見直しを行うこととします。また、米国株券を信用取引の委託保証金の代用有価証券として用いることへのニーズが顕在化してきたこと等を踏まえ、市場利用者の利便性の向上を目的として、米国株券の代用有価証券への追加等の対応を行います。

II 概要

項目	内容	備考
1. 連続約定気配の改善	<ul style="list-style-type: none">急激な価格変動を抑制するために、当取引所が認める時間を経過するまでの間は、当取引所が適当と認める値幅を超えて値動きしないこととします。具体的には、連続約定気配の表示後、反対注文が到来し、板寄せが成立した際に、基点となる約定が成立してから1分を経過するまでは、基点となる約定値段及びそれに対する経過時間をクリアしないこととします。連続約定気配の基点となる値段を、相場報道システムから配信します。	<ul style="list-style-type: none">基点となる約定値段を定め、そこから1分間以内に特別気配の更新値幅の2倍を超えて価格が変動する場合に、連続約定気配を表示する現在の運用に変更はありません。具体的には、FLEX Full 及び Full (WB) サービスによって配信します。
2. 大引けにおける約定成立機会の向上	<ul style="list-style-type: none">大引け（午後立会終了時の売買）の売買ニーズが高い状況においても約定を成立しやすくするために、大引けにおいて売買を成立させることができる値幅を特別気配の更新値幅の2倍に拡大します。	<ul style="list-style-type: none">大引けの板寄せを行うすべての銘柄に適用します。

項目	内容	備考
<p>3. その他</p> <p>(1) 米国株券の信用取引代用有価証券への追加</p> <p>a 対象</p> <p>b 掛目</p> <p>c 時価</p> <p>(2) 代用外貨の導入</p> <p>(3) 貸借銘柄の選定に係る見直し</p> <p>(4) 立会外分売の見直し</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 以下の条件で、米国株券を信用取引における委託保証金代用有価証券に追加します。 ・ 米国の金融商品取引所に上場されている外国株券等とします。 ・ 100分の60とします。 ・ 時価は、前述の金融商品取引所における前日の最終価格を、取引参加者が指定する時点における為替相場により円貨に換算した価格とします。 ・ 米国通貨（以下「米国ドル」という。）による信用取引委託保証金の差入れも可能とします。 ・ 当社が規定する掛目を乗じ、取引参加者が指定する時点における為替相場により円貨に換算し評価することとします。 ・ 米国ドルの掛目は、100分の95とします。 ・ 新規上場銘柄の貸借銘柄への選定期間を、現行より5営業日繰り上げ、上場後最初の約定値段が決定された日から起算して6日目（休業日は除外）とします。 ・ 貸借銘柄の選定基準について、株券等における当期純利益金額及び利益剰余金に係る要件を削除することとします。 ・ 立会外分売は、発行会社による重要事実の開示後は、投資家への周知等のため、10営業日を経過するまでの 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）第6条の規定により米国証券取引委員会（U. S. Securities and Exchange Commission）に登録されている金融商品取引所をいいます。 ・ 受託契約準則第28条第10号の外国株券等をいいます。 ・ 後述する時価を当日のものとする場合には、100分の70とします。 ・ 他市場経由やテクニカル上場銘柄等を除きます。 ・ 同様に、不動産投資信託証券及びインフラファンドについて、当期純利益金額等に係る要件を削除することとします。

項 目	内 容	備 考
	間は実施することができないこととしておりますが、投資者による情報入手の迅速性・容易性の向上などを踏まえて、これを5営業日に短縮します。	

Ⅲ 実施時期（予定）

arrowheadのバージョンアップ（2019年11月5日予定）に合わせて実施します。

ただし、3. その他については、（3）及び（4）は2019年4月1日を目途に、（1）及び（2）は2019年7月16日を目途に実施します。

以 上

別紙

○連続約定気配の改善の詳細

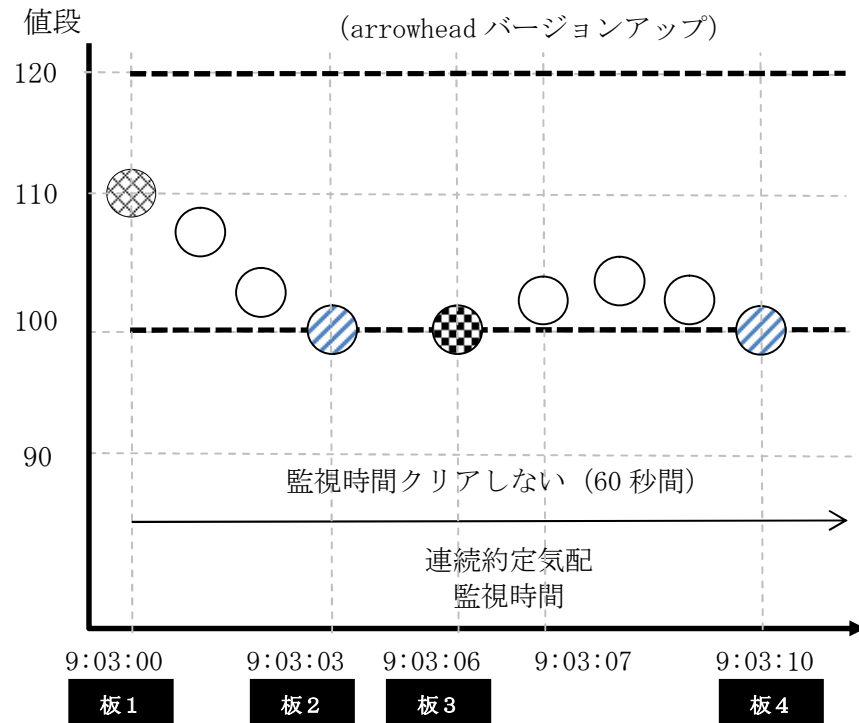
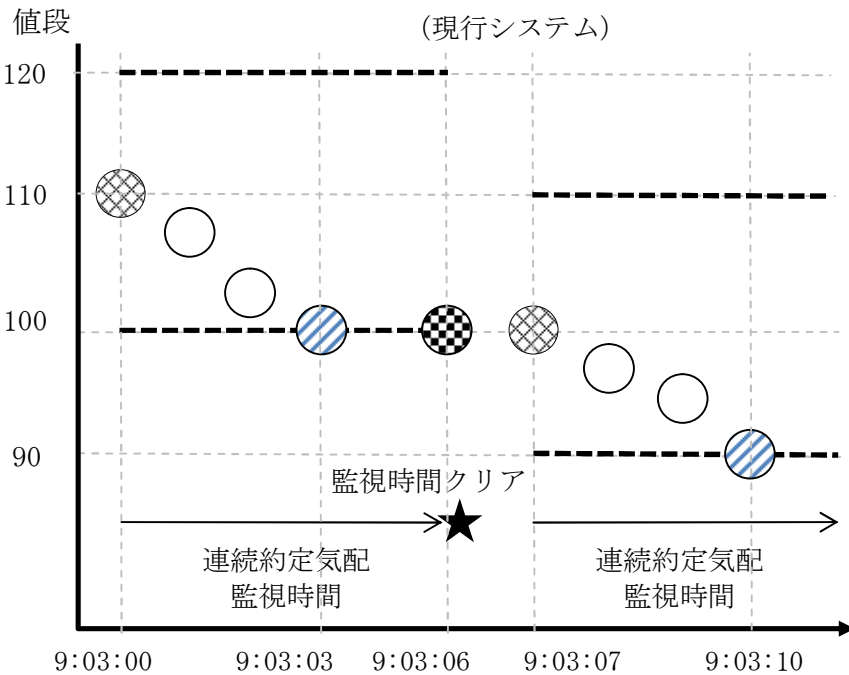
急激な価格変動を抑制するために、連続約定気配表示後に、反対注文により板寄せが成立した場合、基点となる約定（注1）の発生時刻から当取引所が適当と認める時間（1分間、以下「連続約定気配監視時間」）が経過するまでの間は、基点となる約定の値段及び連続約定気配監視時間の経過時間をクリアしないこととする（注2）。

（注1）基点となる約定とは以下の約定を指す。

- ・板寄せ方式による約定後の最初のザラバ中の約定
- ・連続約定気配監視時間経過後の最初のザラバ中の約定

（注2）既存の運用では、連続約定気配表示後に反対注文により板寄せが成立した場合、連続約定気配は消去し、基点となる約定値段及び連続約定気配監視時間の経過時間がクリアされる。

1. 連続約定気配表示中に反対注文により約定した際のイメージ



…基点となる約定
 …約定
 …連続約定気配表示

…板寄せ方式による約定
 連続約定気配消去
 …連続約定可能値幅の上下限

板 1

時刻	9:03:00
約定値段	110,106
直前の値段	114(板寄せ)
基点となる約定値段	110
基点となる約定時刻	9:03:00

計	成行	計	計	成行	計
0		0	0		0
20	OVER	0	0	OVER	0
20	114	0	0	114	0
20	# 110	10 10	0	110	0
20	# 106	10 20	0	106	0
20	103	10 30	0	103	10 10
20	102	30	0	102	10
0	100	30	0	100	10
0	99	10 40	0	99	10 20
0	98	40	0	98	20
0	UNDER	40	0	UNDER	20

即時

114円で板寄せ約定が成立した直後の状況。
102円の売り注文20単位によって、110円、106円の買い注文と対当する。

110円、106円で即時に約定する。
また、110円がザラバ最初の約定のため、連続約定気配の基点となる約定値段が110円に設定される。

板 2

時刻	9:03:03
約定値段	103
直前の値段	106
基点となる約定値段	110
基点となる約定時刻	9:03:00

計	成行	計	計	成行	計
0		0	0		0
20	OVER	0	10	OVER	0
20	114	0	10	114	0
20	110	0	10	110	0
20	106	0	10	106	0
20	# 103	10 10	10	103	0
20	102	10	10	102	0
20	100	10	10	100	0
20	# 99	10 20	10	99	10 10
20	98	20	10 10	98	10
0	UNDER	20	0	UNDER	10

即時

98円の売り注文20単位によって103円、99円の買い注文と対当する。

103円で即時に約定する。
99円については、連続約定気配の値幅下限を超えて対当しているため、下限値段である100円に連続約定気配を表示する。

- # 対当値段
- ↙ 新規注文
- U 売り連続約定気配
- 直近の約定値段
- 連続約定気配の基点となる値段
- 連続約定可能値幅の下限

板 3

時刻	9:03:06
約定値段	100(板寄せ)
直前の値段	103
基点となる約定値段	110
基点となる約定時刻	9:03:00

計	成行	計	計	成行	計
0		0	0		0
10	OVER	0	0	OVER	0
10	114	0	0	114	0
10	110	0	0	110	0
10	106	0	0	106	0
10	103	0	0	103	0
10	102	10	0	102	0
10	U 100 #	10	0	100	0
10	99	10	0	99	10
10	10 98	20	0	98	10
0	UNDER	20	0	UNDER	10

102 円の買い注文により、板寄せ対
当値段が 100 円となり、気配表示値
段 (100 円) と一致する。

100 円で即時に約定し、これに伴い、
連続約定気配は消去される。
従来は、この約定によって基点とな
る約定をクリアしていたが、クリア
しないこととした。

板 4

時刻	9:03:10
約定値段	—
直前の値段	100(板寄せ)
基点となる約定値段	110
基点となる約定時刻	9:03:00

計	成行	計	計	成行	計
0		0	0		0
10	OVER	0	10	OVER	0
10	114	0	10	114	0
10	110	0	10	110	0
10	106	0	10	106	0
10	103	0	10	103	0
10	102	0	10	102	0
10	100	0	10	100	0
10	# 99	10	10	99	10
10	10 98	10	10	98	10
0	UNDER	10	0	UNDER	10

98 円の売り注文 10 単位によって、
99 円の買い注文と対当する。

99 円で対当するものの、連続約定気
配の値幅下限を超過しているため、
下限値段である 100 円に連続約定気
配を表示する。

- # 対当値段
- ↘ 新規注文
- U 売り連続約定気配
- 直近の約定値段
- 連続約定気配の基点となる値段
- 連続約定可能値幅の下限

2. 立会終了一定時間前の特別気配更新抑止運用の廃止

前場及び後場の引け3分前から、次のとおり特別気配の運用を行っていたが、連続約定気配の改善に伴い当該運用を廃止する。

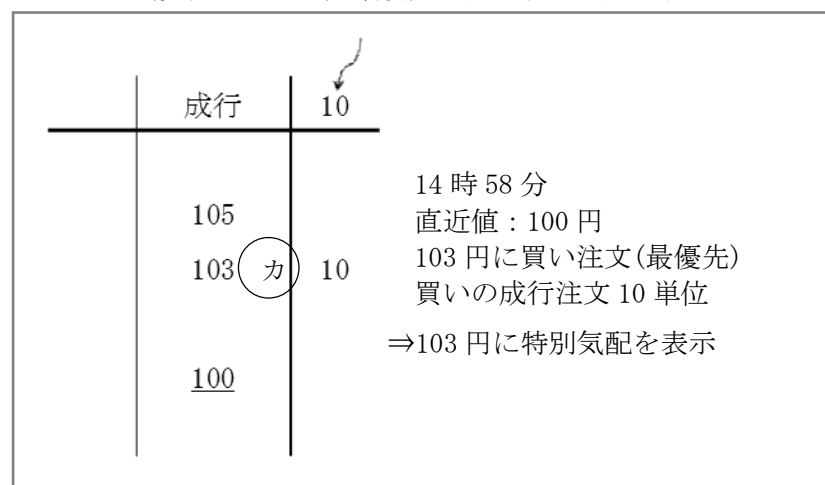
- ・引け3分前の時点で表示されていた特別気配の更新は行わない
- ・引け3分前を過ぎてから特別気配の表示条件に合致した場合、以下の運用で特別気配を表示する。

例えば、買いの特別気配の場合、基準となる値段（直近値）と特別気配表示値段との間に、

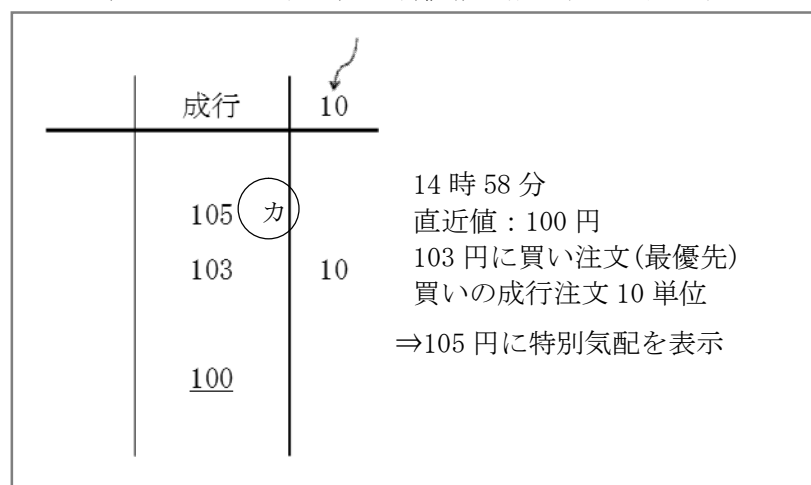
買い注文が存在しないときは「基準となる値段」に特別気配を表示する。

買い注文が存在するときには「最優先の買（売）注文値段」に特別気配を表示する。

(現行システム) 最優先気配に特別気配を表示



(バージョンアップ) 更新値幅上限に特別気配を表示



上記の例で、103円に買い注文がない場合は、100円に特別気配を表示

以上